

## 流动性观察 1015：融资交易活跃度提升，增量资金仍然偏弱

### 报告要点：

#### 宏观：流动性总量与资金价格

**货币投放与派生：**上周央行货币市场资金净投放量为-3280亿元。9月，M1增速6.4%；M2增速12.1%。9月新增社融3.53万亿元，金融机构新增人民币贷款2.47万亿元。9月社融高于市场预期，企业贷款大幅增加主要受开发性政策性金融工具带动，但居民贷款边际复苏较弱。

**货币市场：**上周短端利率多数上行，截至10月14日，SHIBOR隔夜利率为1.13%，较前一周下行4BP，R007和DR007为1.61%和1.48%，较前一周分别上行15BP和6BP。

**同业存单：**同业存单发行规模增加，发行利率上行。10月10日至10月14日，同业存单发行520只，较上期增加171只；发行总规模3170.1亿元，较上期增加318.5亿元；截至10月14日，1个月和3个月同业存单发行利率分别为1.63%和1.88%，较前一周分别上行12BP、下行3BP。

**国债市场：**上周1Y国债收益率为1.79%，较前一周下行4BP，10Y国债收益率为2.7%，较前一周下行5BP，期限利差上行0BP至0.91%。

**信用债市场：**上周5年期企业债收益率下行5BP至2.94%，信用利差上行1BP。

**海外：(1) 利率：**截止10月14日，10Y/1Y美国国债收益率分别为4%和4.5%，较上周分别上升17BP和31BP；期限利差为-0.5%，延续倒挂；**(2) 市场及情绪：**标普500与纳指较上周分别下跌0.07%和2.4%，VIX指数也较上周上升0.66点至32.02，与上周相比有所上升，反馈了市场风险偏好有所恶化。**(3) 外汇：**美元指数上升，美元兑人民币略有上升。

#### 微观：股市流动性

**一级市场：(1) IPO：**上周IPO融资金额为101.13亿元，前一周为232.43亿元，共有10家公司完成了IPO发行上市。本周完成IPO公司数量比上周有所下降，可以期待未来上市规模回升。**(2) 股权融资全貌：**2022年以来，9月募资总额1530亿元，IPO募资632.18亿元，9月份股权融资和IPO规模较8月份下降明显。

**二级市场：(1) 新成立基金：**新成立公募基金规模总计166.9亿元，其中，偏股类和混合型公募基金规模约27.24亿元，较前期减少75.87亿元。**(2) ETF：**ETF份额增加253.91亿份，达到14,110.16亿份；总规模增加408.15亿元，为14,943.68亿元；日均成交额增加138.77亿元，为1,117.61亿元。**(3) 产业资本——重要股东增减持：**重要股东净减持6.6亿元，前一周净减持约144亿元。上周减持规模前五的行业为医药生物、国防军工、机械设备、基础化工、汽车。**(4) 杠杆资金——融资融券：**两融规模：两融融资余额约为15440亿元，占A股流通市值2.43%，两融规模增加，两融余额占A股流通市值略有上升。两融交易：两融交易额为1728.07亿元，两融交易占A股成交额为6.57%，两融交易规模下降、两融交易占A股成交额上升。**(5) 市场主力资金流向：**上周市场资金流向统计显示，全行业主力净流出额总计约129.53亿元，较前一周净流出额减少1361.97亿元。大多数行业均为净流出，净流出较多的行业有食品饮料、房地产、电子、银行和轻工制造。**(6) 北向资金——陆股通：**陆股通北向资金为净流出，当周净流出规模为62.52亿元，较上周减少120.9亿元，北向资金转向净流出。**(7) 限售解禁：**上周限售股解禁1658.9亿元，前一周限售股解禁961.7亿元，预计本周限售股解禁387.2亿元。

#### 市场情绪

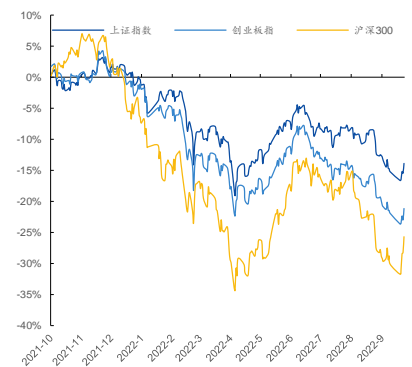
**融资交易占比：**期间融资买入额为1547.4亿元，前一周为1685.8亿元；买入额占A股成交额为5.9%，较前一周(5.3%)有所上升，投资者交易活跃度较前一周有所上升。**风险溢价：**上周A股风险溢价报3.33，较前一周下降了0.07点，风险溢价下降，市场风险偏好上升。

**风险提示** 疫情扩散超预期风险；国内经济复苏不及预期的风险；数据统计与现实存在差异。

#### 主要数据：

上证综指：	3,071.99
深圳成指：	11,121.72
沪深300：	3,842.47
中小盘指：	3,980.27
创业板指：	2,434.22

#### 主要市场走势图



资料来源：Wind

#### 相关研究报告

#### 报告作者

分析师 房倩倩  
执业证书编号 S0020520040001  
邮箱 fangqianqian@gyzq.com.cn  
电话 021-51097188

联系人 蔡雷鑫  
邮箱 caileixin@gyzq.com.cn

## 内容目录

1. 宏观：流动性总量与资金价格 .....	4
1.1 流动性总量：货币投放及派生 .....	4
1.2 资金价格：资金利率 .....	4
1.3 海外市场流动性及外汇 .....	7
2. 微观：股市流动性 .....	10
2.1 一级市场 .....	10
2.2 二级市场 .....	11
2.3 市场情绪 .....	15
3. 风险提示 .....	16

## 图表目录

图 1：近期货币投放及货币派生情况一览 .....	4
图 2：资金价格：利率情况（单位：%） .....	5
图 3：货币投放及回笼（周频） .....	5
图 4：货币投放结构（周频） .....	5
图 5：MLF 投放及收回（月频） .....	6
图 6：MLF 期末余额及利率（月频） .....	6
图 7：社融及金融机构新增人民币贷款（月频） .....	6
图 8：M1/M2 同比增速（月频） .....	6
图 9：质押式回购利率及政策利率 .....	6
图 10：国债收益率及期限利差 .....	6
图 11：信用利差 .....	7
图 12：中国信用利差和期限利差 .....	7
图 13：同业存单发行及到期利率（单位：%） .....	7
图 14：同业存单发行规模及数量 .....	7
图 15：CME 联储观察工具近期显示情况 .....	8
图 16：联储加息点阵图 .....	8
图 17：美国国债收益率 .....	8
图 18：美国主要股指走势 .....	9

图 19: VIX 指数.....	9
图 20: 外汇近一周变动情况.....	9
图 21: 美元指数和人民币指数近期走势.....	9
图 22: 汇率近期变化.....	9
图 23: IPO 融资规模 (亿元) .....	10
图 24: 股权融资总额及 IPO 情况.....	10
图 25: 新成立公募基金总规模 .....	11
图 26: 偏股类和混合型公募基金规模 .....	11
图 27: ETF 份额变动及行业情况 .....	12
图 28: 周度重要股东增减持规模 (万元) .....	12
图 29: 两融余额及 A 股市值占比.....	13
图 30: 两融交易情况及两融交易占比 .....	13
图 31: 近一周市场主力资金净流入/流出行业 (单位: 万元) .....	13
图 32: 周度北向资金净流入情况 (单位: 亿元) .....	14
图 33: 近一周北向资金净流入/流出行业 (单位: 亿元) .....	14
图 34: 限售股解禁市值合计 (周度) .....	14
图 35: 融资买入额及融资交易 A 股成交占比 (单位: 亿元) .....	15
图 36: 风险溢价及市场风险偏好程度 .....	15

## 1. 宏观：流动性总量与资金价格

### 1.1 流动性总量：货币投放及派生

#### ⇨ 基础货币投放

上周央行货币市场资金净投放量为**-3280**亿元。10月10日至10月14日，央行投放逆回购290亿元，有3570亿元逆回购到期，无MLF、SLO操作，整体资金净投放量为-3280亿元。

#### ⇨ 信用货币派生

2022年9月，M1增速6.4%（前一期6.1%）；M2增速12.1%（前一期12.2%）。2022年9月新增社融3.53万亿元（前一期约2.43亿元），金融机构新增人民币贷款2.47万亿元（前一期约1.25亿元）。相较于8月社融数据，9月社融高于市场预期，但细项指标来看主要是实体贷款、信托贷款与委托贷款同比改善明显。企业贷款大幅增加，主要受开发性政策性金融工具带动；居民贷款边际复苏较弱，消费与地产销售仍未有效恢复。

图1：近期货币投放及货币派生情况一览

货币投放	本期	上期	变动
公开市场操作：货币净投放（亿元）	-3280.00	(6,110.00)	2830.00
货币投放	290.00	-	290.00
货币回笼	3570.00	6,110.00	-2540.00
MLF净投放（月频，亿元）	(2,000.00)	(2,000.00)	-

货币派生	本期	上期	变动
新增社会融资规模（月频，亿元）	35300.00	24322.00	10978.00
金融机构：新增人民币贷款（月频，亿元）	24700.00	12500.00	12200.00
M1：同比（%）	6.40	6.10	0.30
M2：同比（%）	12.10	12.20	-0.10
现金净投放：当月值（亿元）	1441.00	722.00	719.00
货币乘数	0.00	7.97	-7.97

资料来源：Wind，国元证券研究所

### 1.2 资金价格：资金利率

#### ⇨ 货币市场

上周短端利率多数上行，截至10月14日，SHIBOR隔夜利率为1.13%，较前一周下行4BP，R007和DR007为1.61%和1.48%，较前一周分别上行15BP和6BP。

#### ⇨ 同业存单

同业存单发行规模增加，发行利率上行。10月10日至10月14日，同业存单发行520只，较上期增加171只；发行总规模3170.1亿元，较上期增加318.5亿元；截至10月14日，1个月和3个月同业存单发行利率分别为1.63%和1.88%，较前一周分别上行12BP、下行3BP。

#### ⇨ 国债市场

上周1Y国债收益率为1.79%，较前一周下行4BP，10Y国债收益率为2.7%，较前

一周下行 5BP，期限利差上行 0BP 至 0.91%。

⇨ 信用债市场

上周 5 年期企业债收益率下行 5BP 至 2.94%，信用利差上行 1BP。

⇨ 理财市场

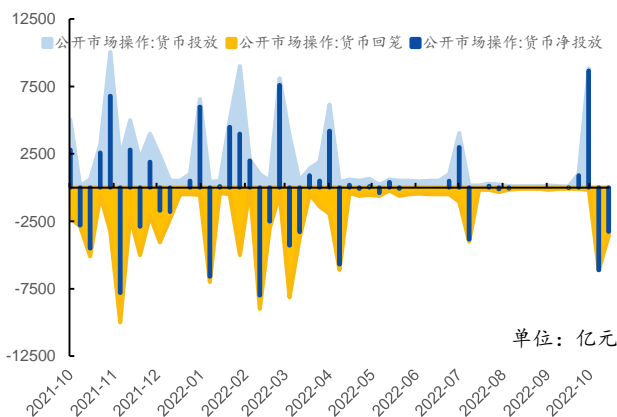
截止目前，最新数据显示 3 个月人民币理财产品预期收益率为 1.75%，较前期下行 1.3%。

图 2：资金价格：利率情况（单位：%）

货币	本期	上期	变动
SHIBOR隔夜	1.13	1.18	-0.04
R007	1.61	1.46	0.15
DR007	1.48	1.41	0.06
同业存单到期利率（AAA+）：3个月	1.77	1.56	0.21
贷款市场报价利率（LPR）：一年（月频）	3.65	3.65	-
债市	本期	上期	变动
国债到期收益率：10年	2.70	2.75	-0.05
国债到期收益率：1年	1.79	1.83	-0.04
中债企业债到期收益率（AAA）：5年	2.94	2.99	-0.05
期限利差	0.91	0.92	0.00
信用利差	0.45	0.44	0.01
同业存单：发行利率：1m	1.63	1.50	0.12
同业存单：发行利率：3m	1.88	1.91	-0.03
理财	本期	上期	变动
理财产品预期年收益率：3个月	1.75	3.05	(1.30)
外汇	本期	上期	变动
美元兑人民币	7.11	7.10	0.01
人民币：实际有效汇率指数	127.13	129.06	-1.93
人民币：名义有效汇率指数	129.06	130.54	-1.48

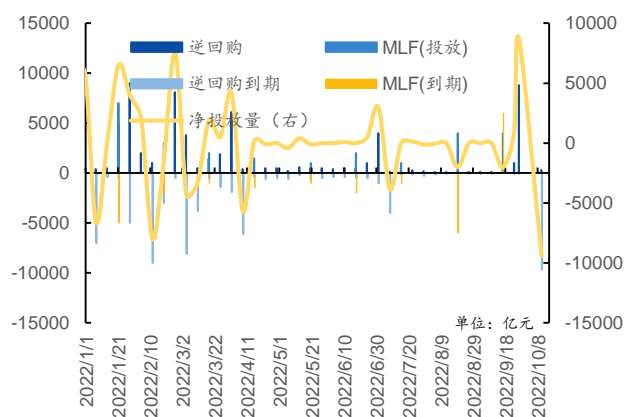
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 3：货币投放及回笼（周频）



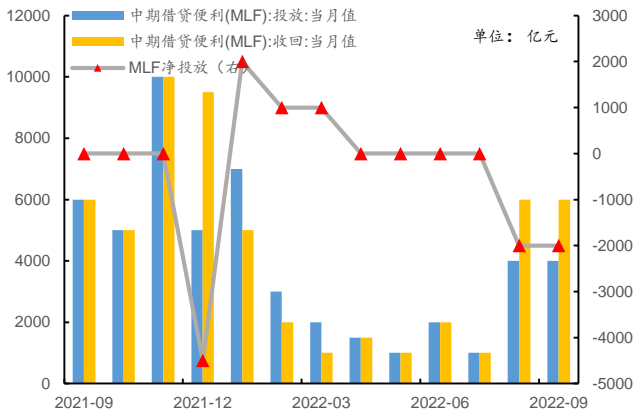
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 4：货币投放结构（周频）



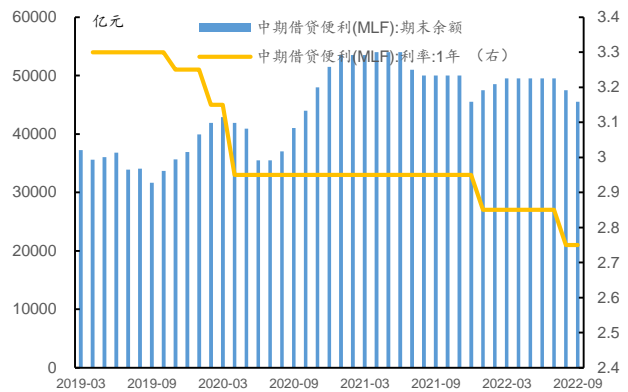
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 5: MLF 投放及收回 (月频)



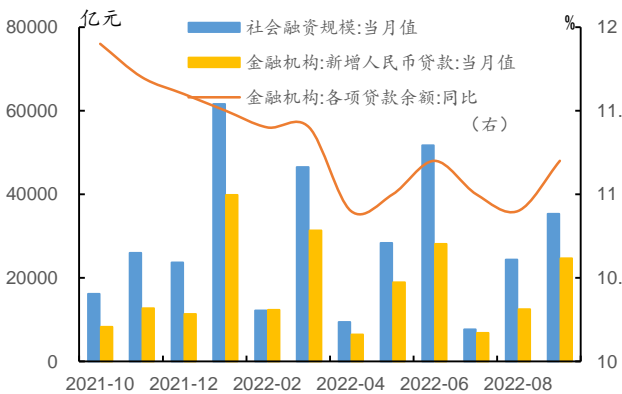
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 6: MLF 期末余额及利率 (月频)



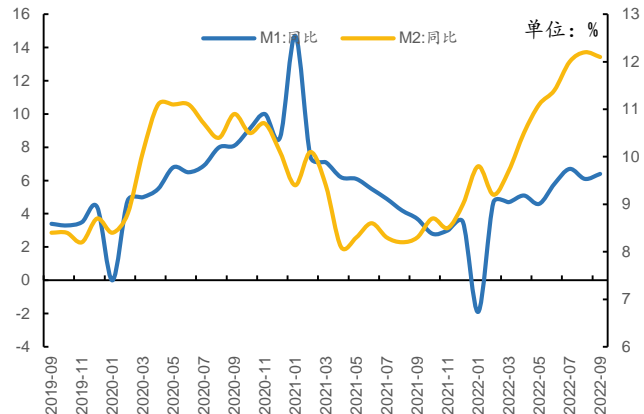
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 7: 社融及金融机构新增人民币贷款 (月频)



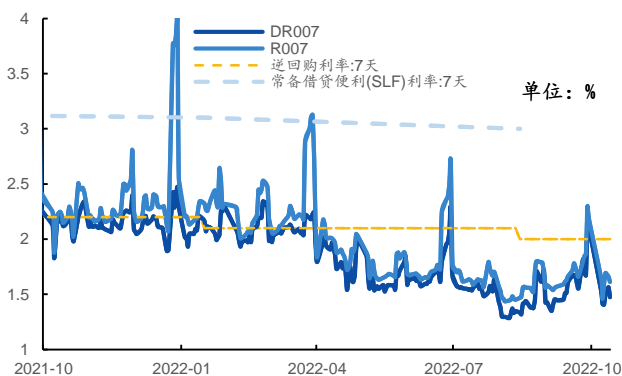
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 8: M1/M2 同比增速 (月频)



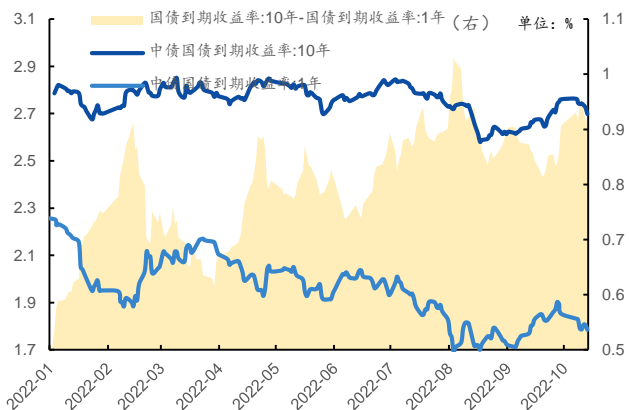
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 9: 质押式回购利率及政策利率



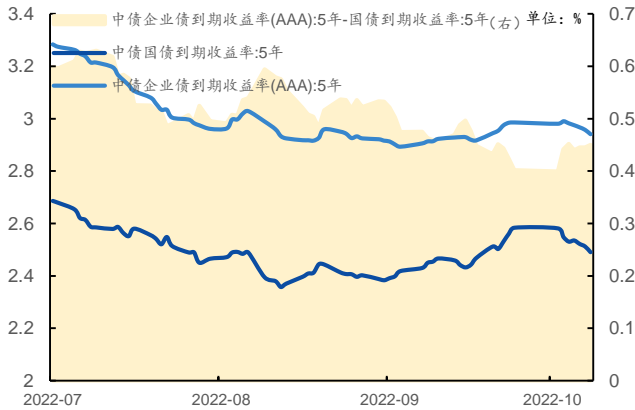
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 10: 国债收益率及期限利差



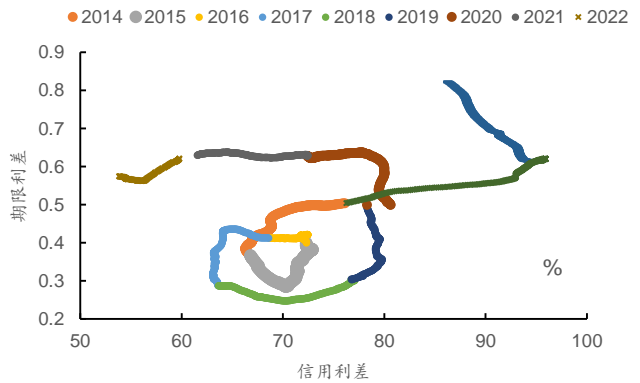
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 11: 信用利差



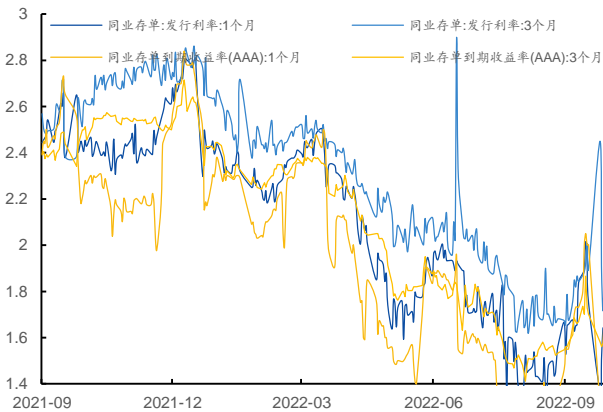
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 12: 中国信用利差和期限利差



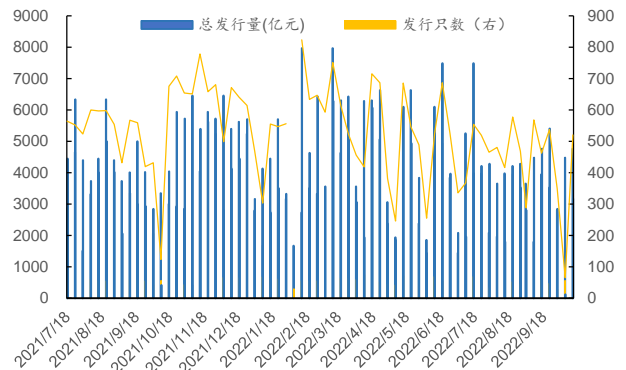
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 13: 同业存单发行及到期利率 (单位: %)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 14: 同业存单发行规模及数量



资料来源: Wind, 国元证券研究所

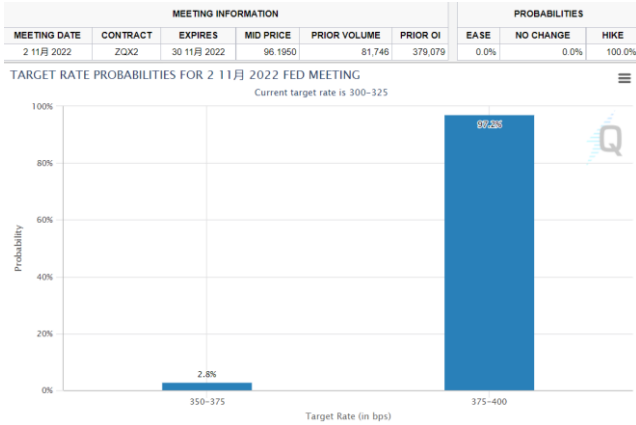
### 1.3 海外市场流动性及外汇

#### ⇨ 央行动向

美国 9 月通胀依然超出预期, CPI 同比 8.2%, 高于预期的 8.1%; 核心 CPI 同比 6.6%, 高于预期的 6.5%; CPI 环比 0.4%, 高于预期的 0.2% 和前值 0.1%。CPI 同比由于商品和能源供给压力缓和继续回落, 核心通胀因为受服务价格拖累继续走高, 美国金融市场再度承压。叠加近期发布的 9 月非农就业增长超预期, 失业率降至 3.5% 追平 50 年低点, 市场认为 11 月加息 75bp 概率较大。因此, 在美联储持续紧缩的货币政策影响下, 美国经济衰退风险也在加剧, 全球经济增长可能会进一步受到挑战, 而海外风险资产表现可能继续受到不确定性扰动。

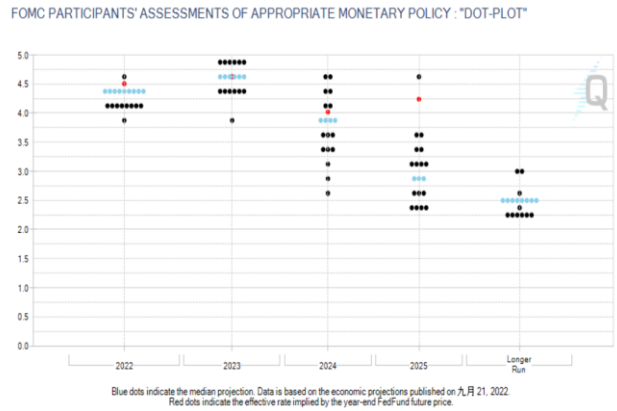


图 15: CME 联储观察工具近期显示情况



资料来源: CME, 国元证券研究所

图 16: 联储加息点阵图

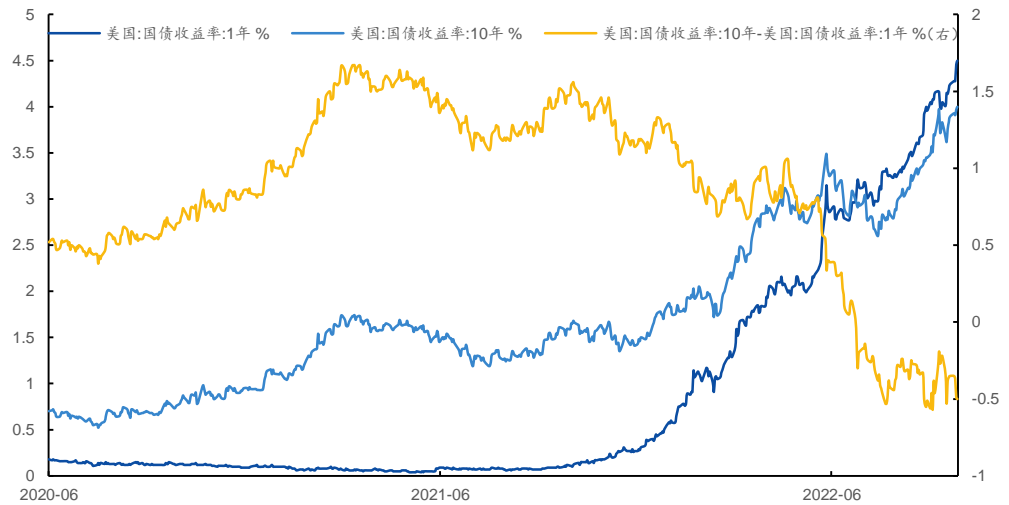


资料来源: CME, 国元证券研究所

### ⇒ 利率

截止 10 月 14 日, 10Y/1Y 美国国债收益率分别为 4% 和 4.5%, 较上周分别上升 17BP 和 31BP; 期限利差为 -0.5%, 延续倒挂。

图 17: 美国国债收益率



资料来源: Wind, 国元证券研究所

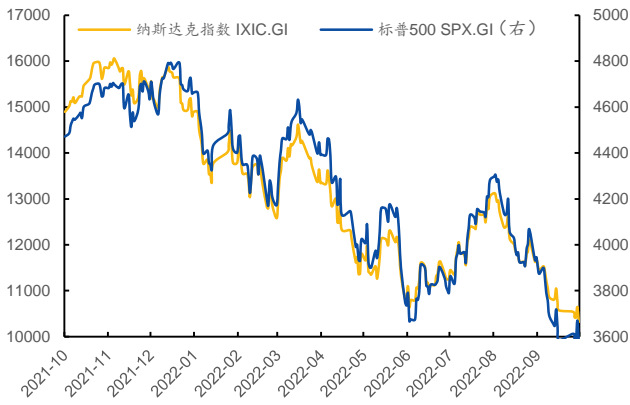
### ⇒ 市场概况及情绪

截止 10 月 14 日, 标普 500 与纳指较上周分别下跌 0.07% 和 2.4%, 道指上涨 0.4%。高通胀使美联储货币政策继续承压, 美联储维持鹰派态度对美股估值形成压制, 导致短期内市场风险较大。

VIX 指数也较上周上升 0.66 点至 32.02, 与上周相比有所上升, 反馈了市场风险偏好有所恶化。



图 18: 美国主要股指走势



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 19: VIX 指数



资料来源: Wind, 国元证券研究所

### ⇨ 外汇

10月10日至10月14日,美元指数上升,美元兑人民币略有上升。近期美国连续加息使得美元走强、中美货币政策分化加深、国内近期经济增长承压导致人民币走低,但从近期表现可以看出央行合理运用各项稳汇率政策工具,并通过积极地与市场沟通引导预期,完善宏观审慎管理,加强跨境资本流动的监管,取得了一定效果,当下汇率走势并没有改变人民币汇率双向波动、在合理均衡水平上保持基本稳定的总体特征,在强美元的背景下人民币出现一定幅度的贬值,是符合宏观背景的阶段性短期变化。

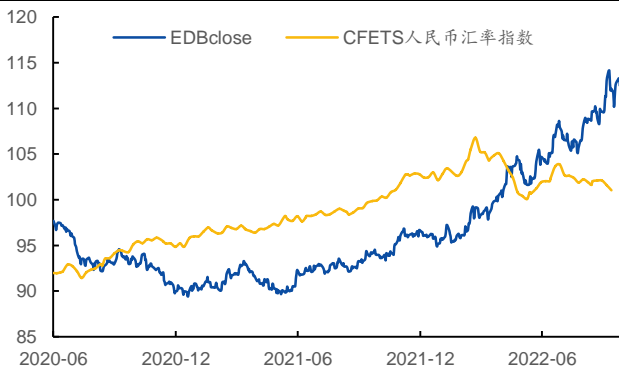
截止10月14日,美元指数收于113.31,较前期上升0.55;美元兑人民币中间价为7.11,较上期上升0.01,即期汇率为7.19,较上期上升0.1。

图 20: 外汇近一周变动情况

外汇	本期	上期	变动
美元兑人民币	7.11	7.10	0.01
即期汇率:美元兑人民币	7.19	7.09	0.10
美元指数	113.31	112.76	0.55

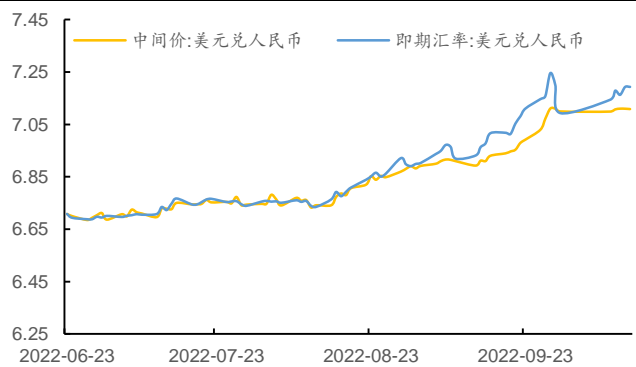
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 21: 美元指数和人民币指数近期走势



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 22: 汇率近期变化



资料来源: Wind, 国元证券研究所

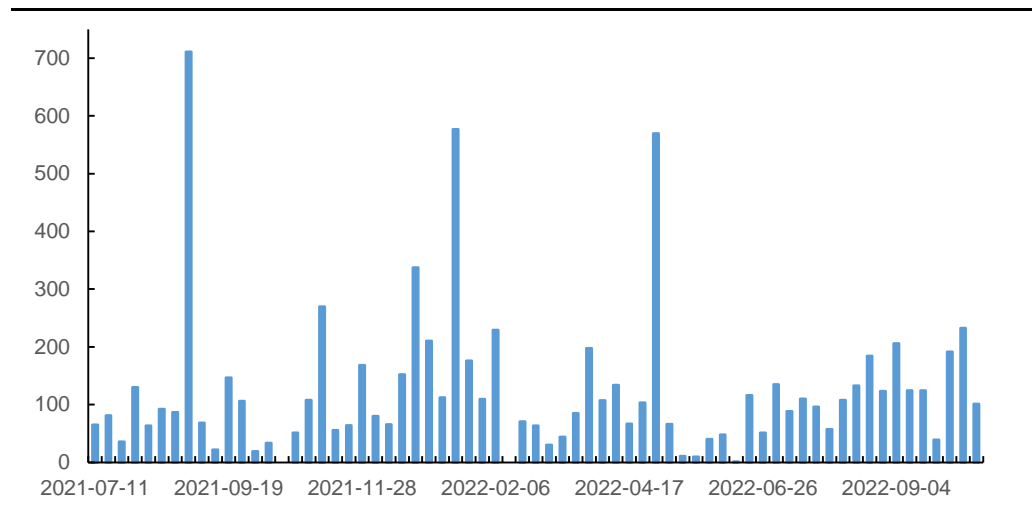
## 2. 微观：股市流动性

### 2.1 一级市场

#### ⇨ IPO

10月10日至10月14日，IPO融资金额为101.13亿元，前一周为232.43亿元，共有10家公司完成了IPO发行上市。本周完成IPO公司数量比上周有所下降，可以期待未来上市规模回升。

图 23：IPO 融资规模（亿元）

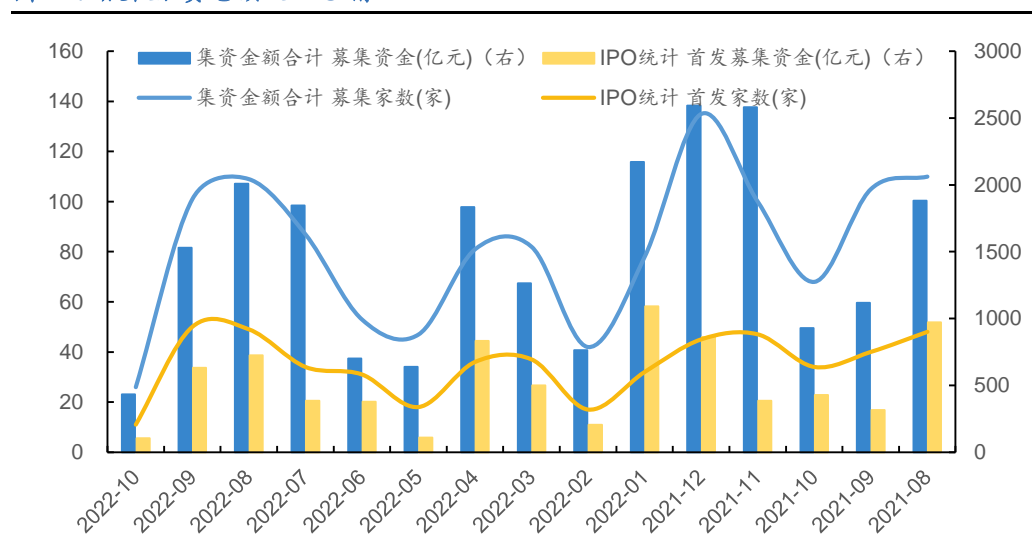


资料来源：Wind，国元证券研究所

#### ⇨ 股权融资全貌

回顾股权融资总体情况，2022年以来，9月募资总额1530亿元，IPO募资632.18亿元，9月份股权融资和IPO规模较8月份下降明显。

图 24：股权融资总额及 IPO 情况



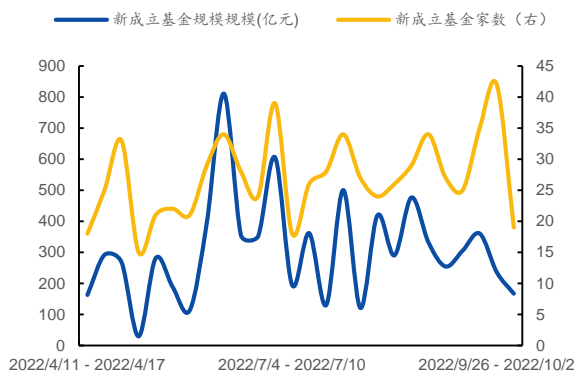
资料来源：Wind，国元证券研究所

## 2.2 二级市场

### ⇨ 新成立基金

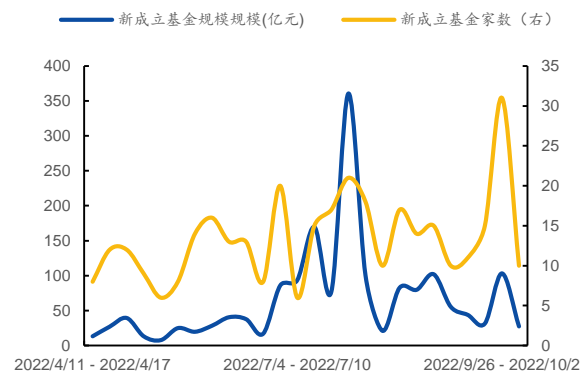
10月10日至10月14日，新成立公募基金规模总计166.9亿元（前期236亿元），其中，偏股类和混合型公募基金规模约27.24亿元，较前期减少75.87亿元。

图 25：新成立公募基金总规模



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 26：偏股类和混合型公募基金规模

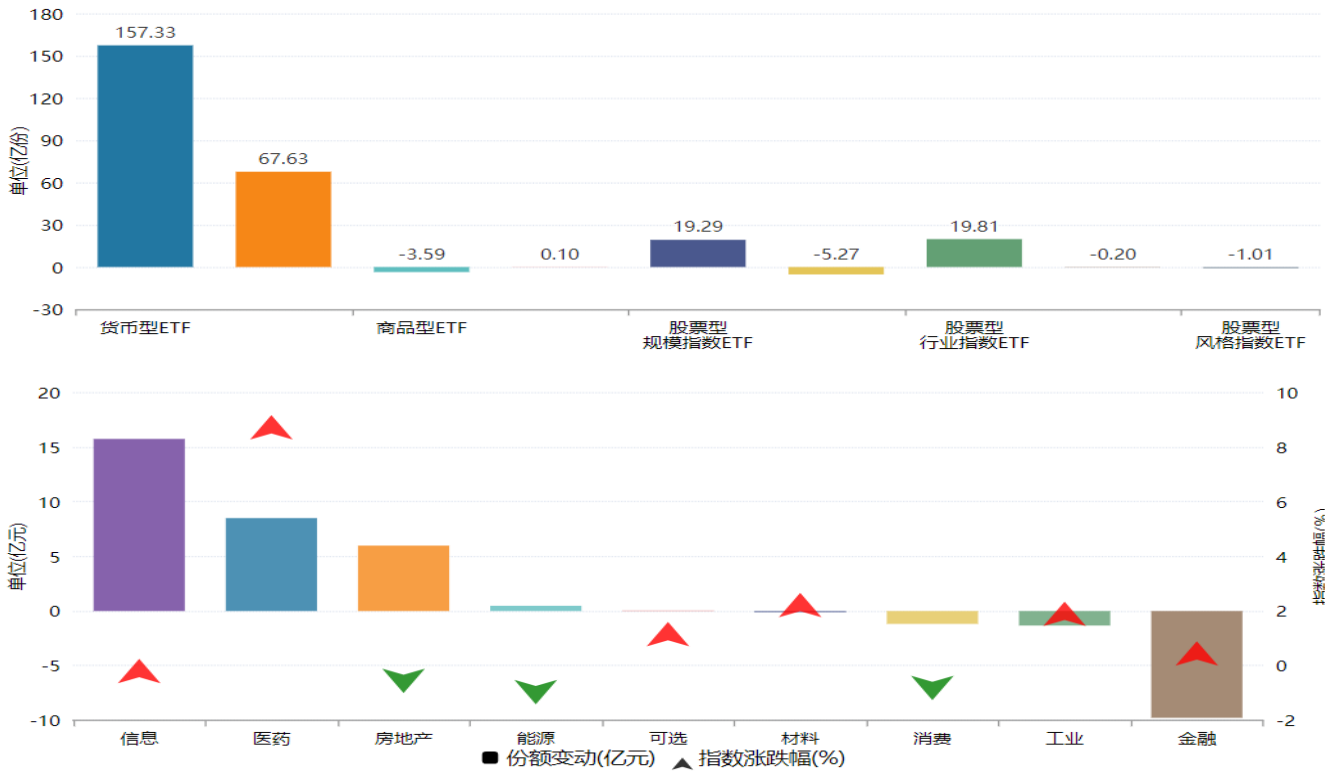


资料来源：Wind，国元证券研究所

### ⇨ ETF

10月10日至10月14日，ETF 份额增加 253.91 亿份（+1.83%），达到 14,110.16 亿份；总规模增加 408.15 亿元（+2.81%），为 14,943.68 亿元；日均成交额增加 138.77 亿元（+14.18%），为 1,117.61 亿元。新发行了 0 只新 ETF 基金，ETF 基金数目达到 733 只。份额增加最大的行业为信息；份额增加最大的主题为光伏。份额增加最大的指数标的为恒生科技（+9.84%）；收益最高的指数标的为 CS 生医（+9.80%）。

图 27: ETF 份额变动及行业情况

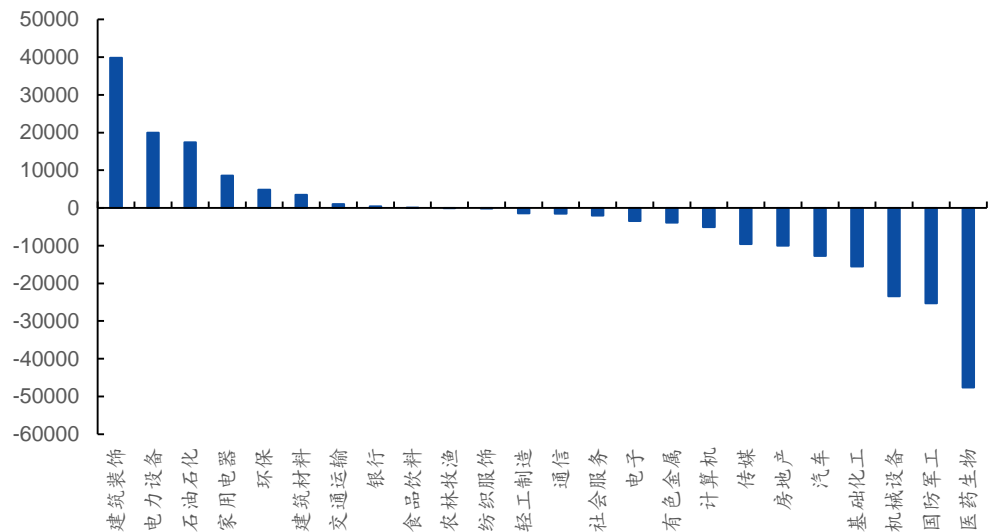


资料来源: Wind, 国元证券研究所

产业资本——重要股东增减持

10月10日至10月14日,重要股东净减持6.6亿元,前一周净减持约144亿元。上周减持规模前五的行业为医药生物、国防军工、机械设备、基础化工、汽车。

图 28: 周度重要股东增减持规模 (万元)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

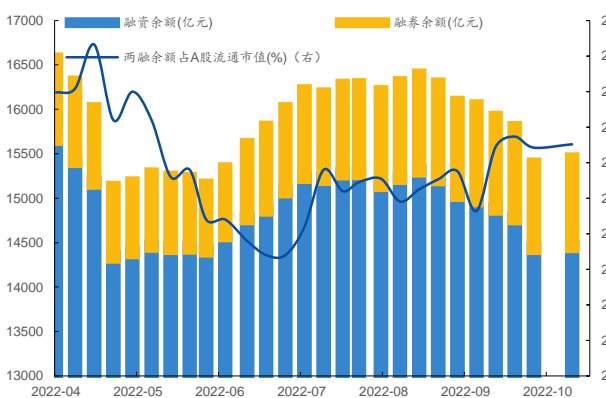
⇨ 杠杆资金——融资融券

两融规模：截止 10 月 14 日，两融融资余额约为 15440 亿元（较前期增加 58 亿元），占 A 股流通市值 2.43%（前期为 2.42%），两融规模增加，两融余额占 A 股流通市值略有上升。

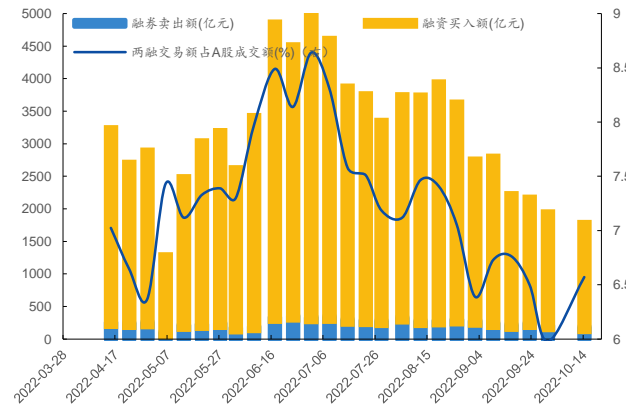
两融交易：截止 10 月 14 日，两融交易额为 1728.07 亿元（较前期减少 164 亿），两融交易占 A 股成交额为 6.57%（较前期上升 0.59%），两融交易规模下降、两融交易占 A 股成交额上升。

图 29：两融余额及 A 股市值占比

图 30：两融交易情况及两融交易占比



资料来源：Wind，国元证券研究所

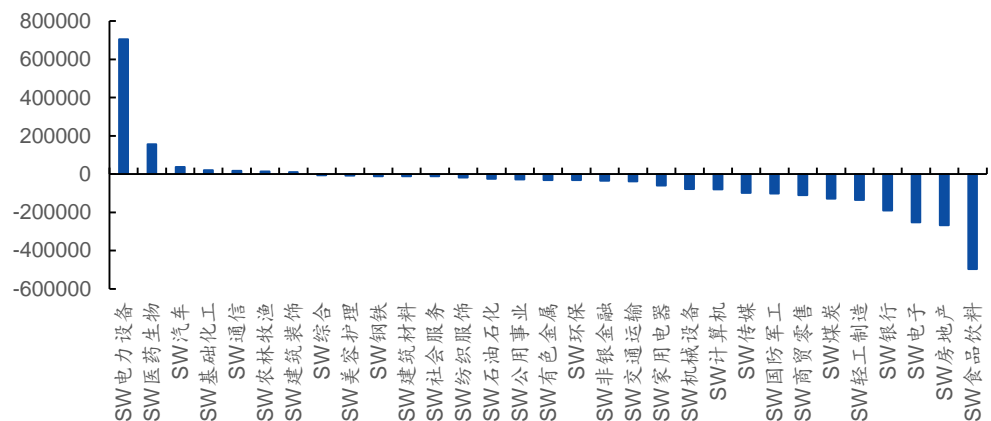


资料来源：Wind，国元证券研究所

⇨ 市场主力资金流向：

上周市场资金流向统计显示，全行业主力净流出额总计约 129.53 亿元，较前一周净流出额减少 1361.97 亿元。大多数行业均为净流出，净流出较多的行业有食品饮料、房地产、电子、银行和轻工制造。

图 31：近一周市场主力资金净流入/流出行业（单位：万元）



资料来源：Wind，国元证券研究所

⇨ 北向资金——陆股通

10月10日至10月14日，陆股通北向资金为净流出，当周净流出规模为62.52亿元，较上周减少120.9亿元，北向资金转向净流出。

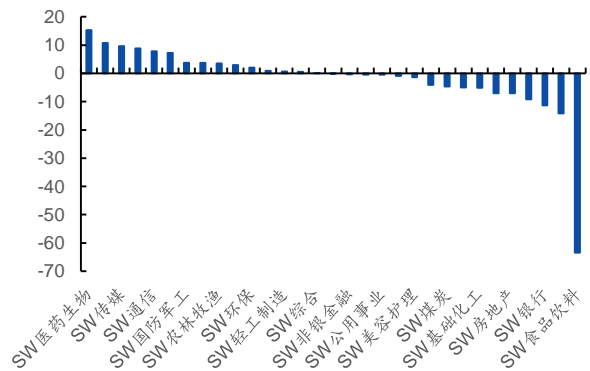
陆股通上周净流入前五的行业分别为医药生物、有色金属、传媒、计算机、通信，净流出前五的行业分别为食品饮料、汽车、银行、建筑材料、房地产。

图 32：周度北向资金净流入情况（单位：亿元）

图 33：近一周北向资金净流入/流出行业（单位：亿元）



资料来源：Wind，国元证券研究所

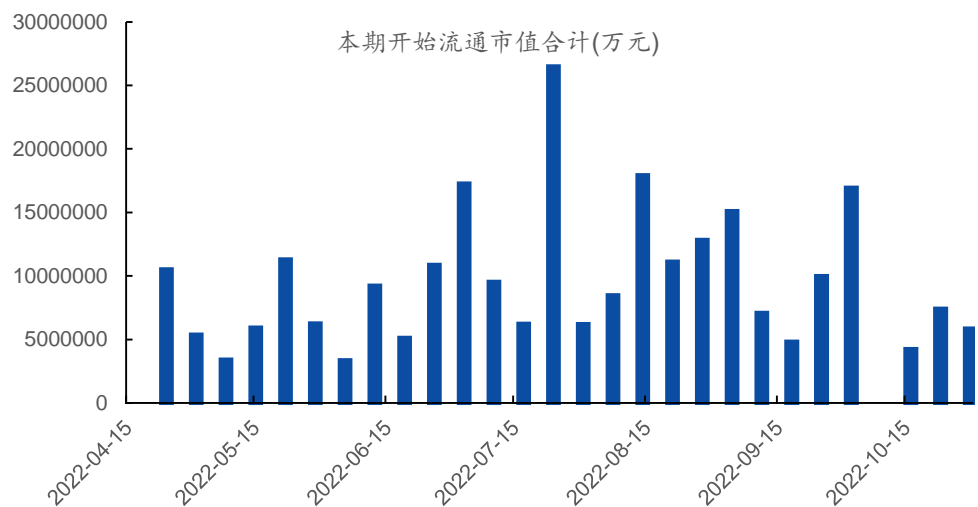


资料来源：Wind，国元证券研究所

⇨ 限售解禁

上周限售股解禁1658.9亿元，前一周限售股解禁961.7亿元，预计本周限售股解禁387.2亿元。

图 34：限售股解禁市值合计（周度）



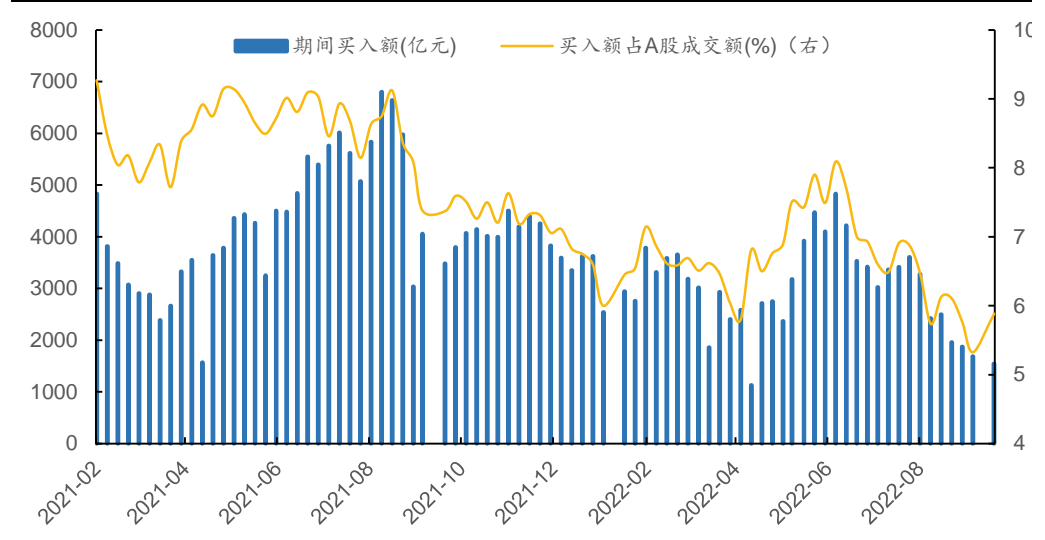
资料来源：Wind，国元证券研究所

## 2.3 市场情绪

### ⇨ 融资交易占比

10月10日至10月14日，期间融资买入额为1547.4亿元，前一周为1685.8亿元；买入额占A股成交额为5.9%，较前一周（5.3%）有所上升，投资者交易活跃度较前一周有所上升。

图 35：融资买入额及融资交易 A 股成交占比（单位：亿元）



资料来源：Wind，国元证券研究所

### ⇨ 风险溢价

截止 10 月 14 日，A 股风险溢价报 3.33，较前一周下降了 0.07 点，风险溢价下降，市场风险偏好上升。

图 36：风险溢价及市场风险偏好程度



资料来源：Wind，国元证券研究所



### 3. 风险提示

- 疫情扩散超预期风险；
- 国内经济复苏不及预期的风险；
- 数据统计与现实存在差异。

## 投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	预计未来6个月内, 行业指数表现优于市场指数10%以上
增持	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	预计未来6个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来6个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来6个月内, 行业指数表现劣于市场指数10%以上
卖出	预计未来6个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路1199号证大五道口广场16楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188